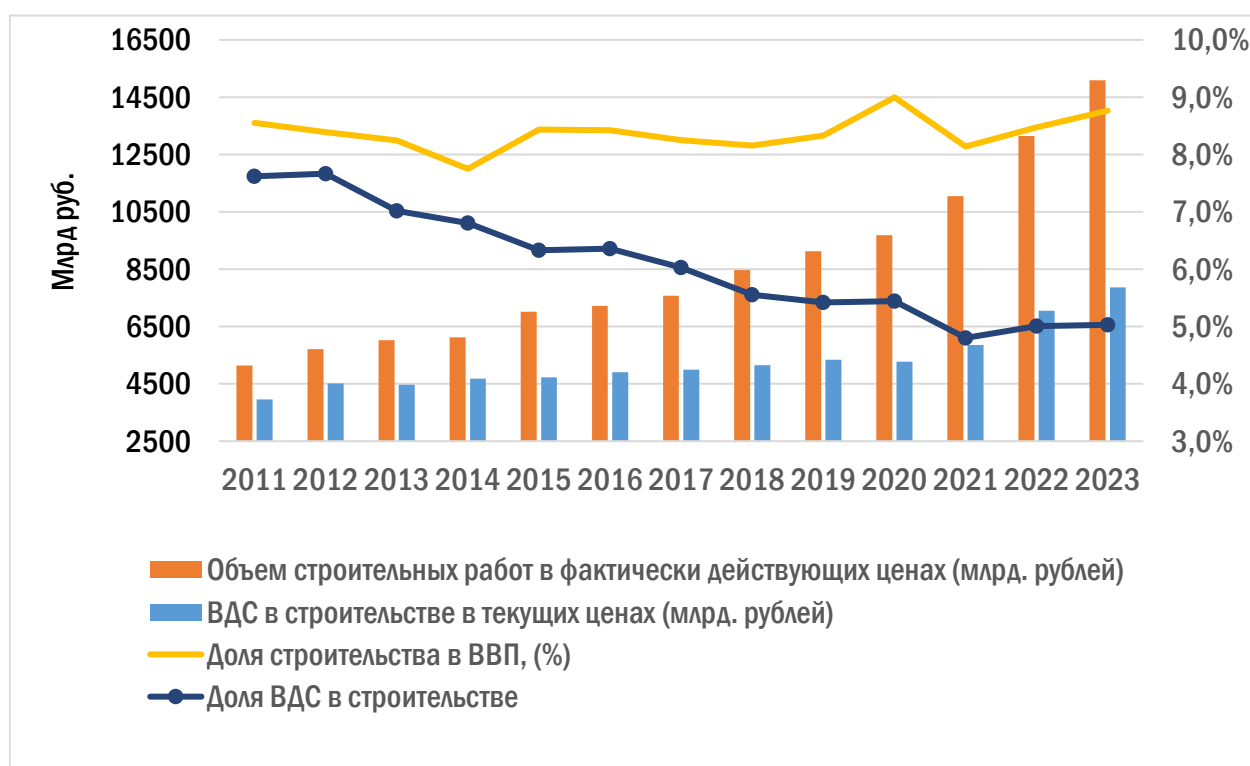


Резюме

Строительная отрасль является одной из ключевых составляющих долгосрочного роста российской экономики, составляющая на конец 2023 года 5% около валовой добавленной стоимости (ВДС) и 9% валового внутреннего продукта в фактически действующих ценах (рис. 1). С учетом жилищно-коммунального хозяйства доля строительного сектора в ВВП составляет около 18%. Также, по данным Минстроя, в работе отрасли задействовано более 16% трудоспособного населения страны, иными словами отрасль – один из ключевых работодателей. Налоговые поступления от строительства составляют около 12% от общего объема.

Рис. 1. Строительная отрасль в сравнении с валовым внутренним продуктом (ВВП)



Источник: Росстат, данные Минстроя

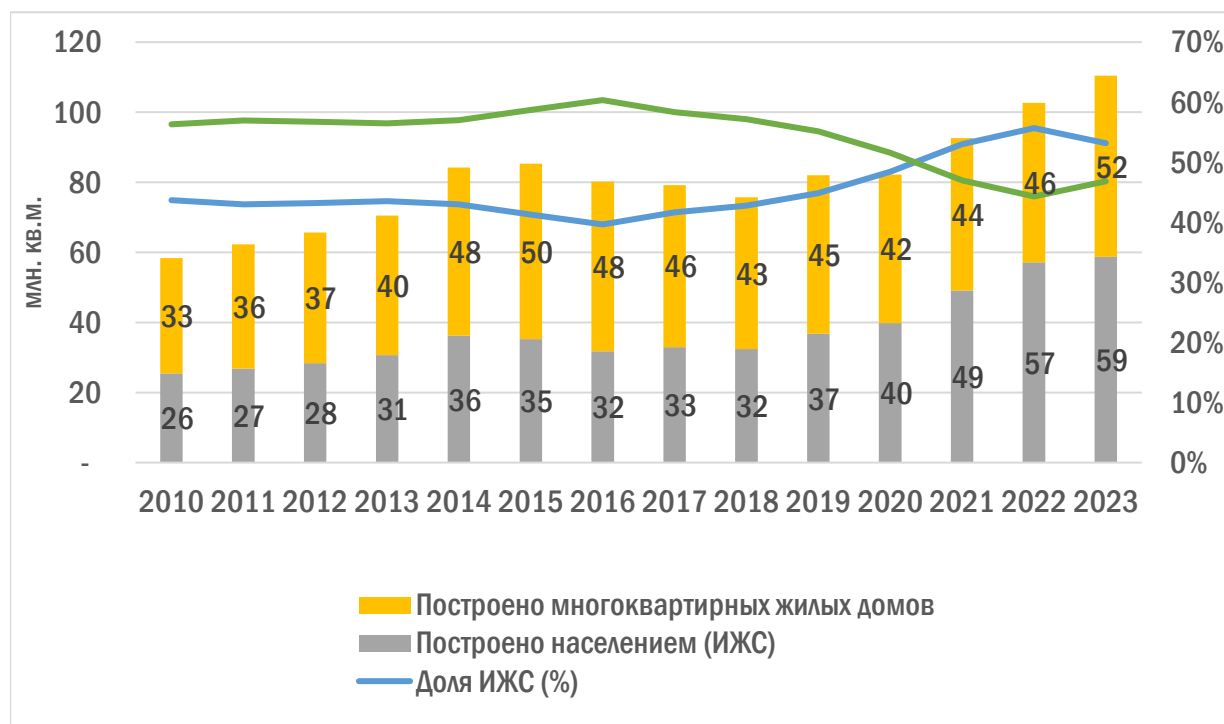
Сектор жилищного строительства является важной составляющей строительной отрасли в целом и составляет, по данным Росстата, приблизительно треть объемов выполненных работ в отрасли. Жилищное строительство оказывает влияние на экономику через мультипликативные эффекты в смежных отраслях, таких как металлургия и производство строительных материалов, транспорт, энергетика, товары народного потребления и так далее. Рост в секторе способствует повышению качества жизни и отвечает стратегиям инклюзивного устойчивого развития.

В последние 4-5 лет жилищное строительство в России демонстрирует устойчивый рост после периода застоя в 2016-2018 годах. Этому способствовали различные факторы, включая льготные программы кредитования, смягчение неценовых условий ипотечного кредитования и улучшение технологий строительства.



Переход на эскроу финансирование не оказал негативного влияния на объемы строительства, а наоборот, способствовал их увеличению благодаря бесперебойному банковскому финансированию. Развитию жилищного строительства также способствовала реализация национального проекта «Жилье и городская среда». В период распространения новой коронавирусной инфекции (COVID-19) существенную поддержку отрасли оказали льготная субсидируемая ипотека и семейная ипотека. Эти программы создали существенный спрос на первичное жилье, что позволило отрасли ставить рекорд за рекордом начиная с 2021 года (рис 2 и таблица 1).

Рис. 2. Объем жилищного строительства показывал рекордный рост начиная с 2021 года



Источник: Росстат, данные Минстроя и Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП)

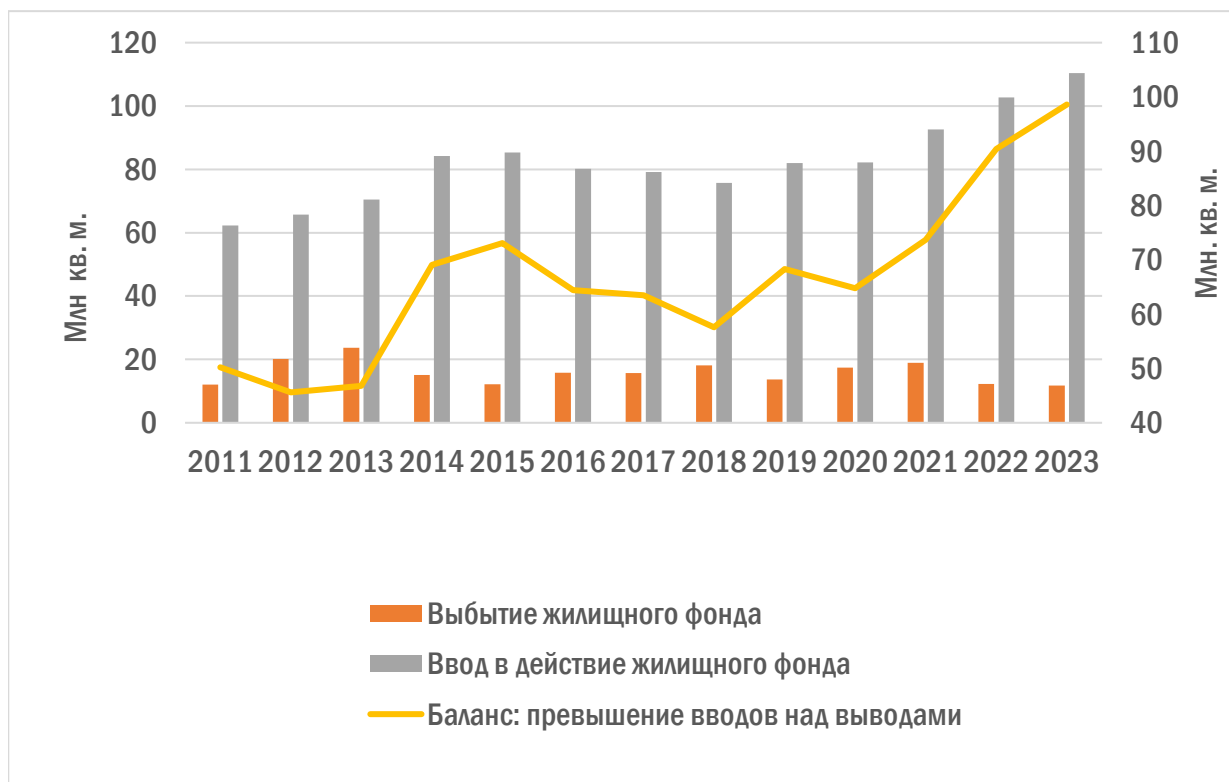
Эффект пандемии в виде интереса к ИЖК привел к неуклонному росту доли ИЖК в общем количестве вводов (Рис 2). Также существенную роль в росте интереса к ИЖК внесли «дачная амнистия» и запуск в середине 2021 года программы социальной газификации. Повлияла также на рост ИЖК и программа льготного подключения к электросетям.

**Таблица 1.** Ключевые показатели отрасли жилищного строительства

Показатели	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Объем введенного жилья – многоквартирные дома (МКД), млн кв. м	43,2	43,5	42,4	43,5	45,5	51,7
Объем введенного жилья – многоквартирные дома (ИЖК), млн кв. м	32,4	38,5	39,8	49,1	52,7	58,7
Доля ИЖК в общем объеме вводов, %	43	47	48	53	54	53
Жилая площадь МКД, вышедших на рынок в отчетном году (млн кв. м)	57,2	40,1	27,1	42	40,6	48,9
Средняя фактическая стоимость строительства 1 кв. м общей площади жилых помещений во введенных в эксплуатацию МКД (без пристроек, надстроек и встроенных помещений), тыс. руб.	41,4	42,6	44,5	49,2	52,7	56,3

Источники: ДОМ РФ, Росстат

Тем не менее, стимулирование строительной отрасли позволило улучшить ситуацию с замещением вновь вводимых жилых зданий выбывающего жилищного фонда – здесь мы также видим рекорды (Рис. 3).

Рис 3. Движение жилищного фонда показывает положительную динамику

Источник: Росстат



Мы полагаем, что важно увеличить количество доступного нового жилья на рынке, чтобы у людей был выбор. Это поможет сдерживать рост цены на недвижимость и даст людям возможность легко переезжать из региона в регион. Последнее особенно важно, потому что во многих отраслях не хватает сотрудников из-за наблюдающегося кадрового дефицита

Ключевой риск отрасли мы видим, что после отмены льготной субсидируемой ипотеки и реформирования других льготных программ (семейной, Дальневосточной и IT-ипотек) объем нового строительства начнет снижаться (Таблица 2).

Таблица 2. Параметры приобретения жилья в МКД за счет ипотеки

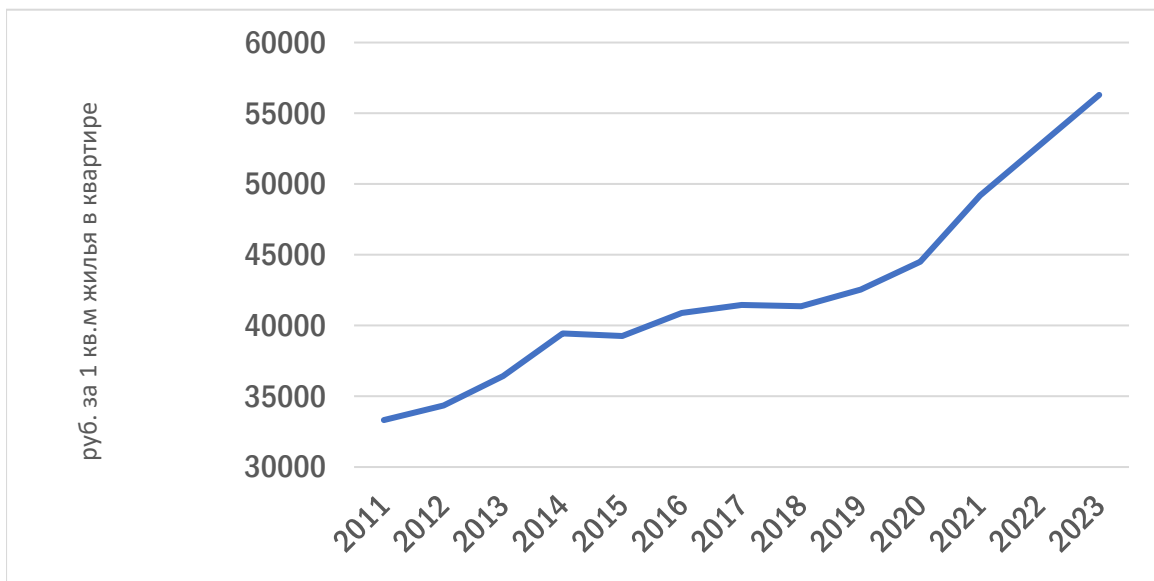
Показатели	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Приобретено МКД за счет ипотеки (ДДУ или эскроу), млн кв. м	19	17,6	25	24,2	20,7	34,6
Приобретено МКД за счет собственных средств (ДДУ или эскроу), млн кв. м	12,7	16,7	12,9	19,8	12,8	14,7
Доля МКД, приобретенных в ипотеку (%)	60	51	66	55	62	70

Источники: Банк России, ДОМ РФ

Действительно, в период COVID-19 меры государственной властей по введению субсидируемых программ было правильным решением, так как они послужили важным стимулом спроса на новое жилье в кризисный период и помогли строительной отрасли нарастить объемы. Однако продолжительный период действия льготных ипотечных программ (на наш взгляд, часть их следовало отменить еще в 2021 году когда рост цен на жилье стал превышать индекс потребительский цен), а также совпадение двух событий – введение льготной ипотеки и прекращение применения схем долевого строительства привело к резкому подорожанию жилья. Еще одним фактором увеличения цен являлось удорожание стоимости строительства. Значимость этого фактора возросло в период COVID-19 и значительно усилилось в ситуации структурного кризиса начиная с 2022 года (рис. 4).



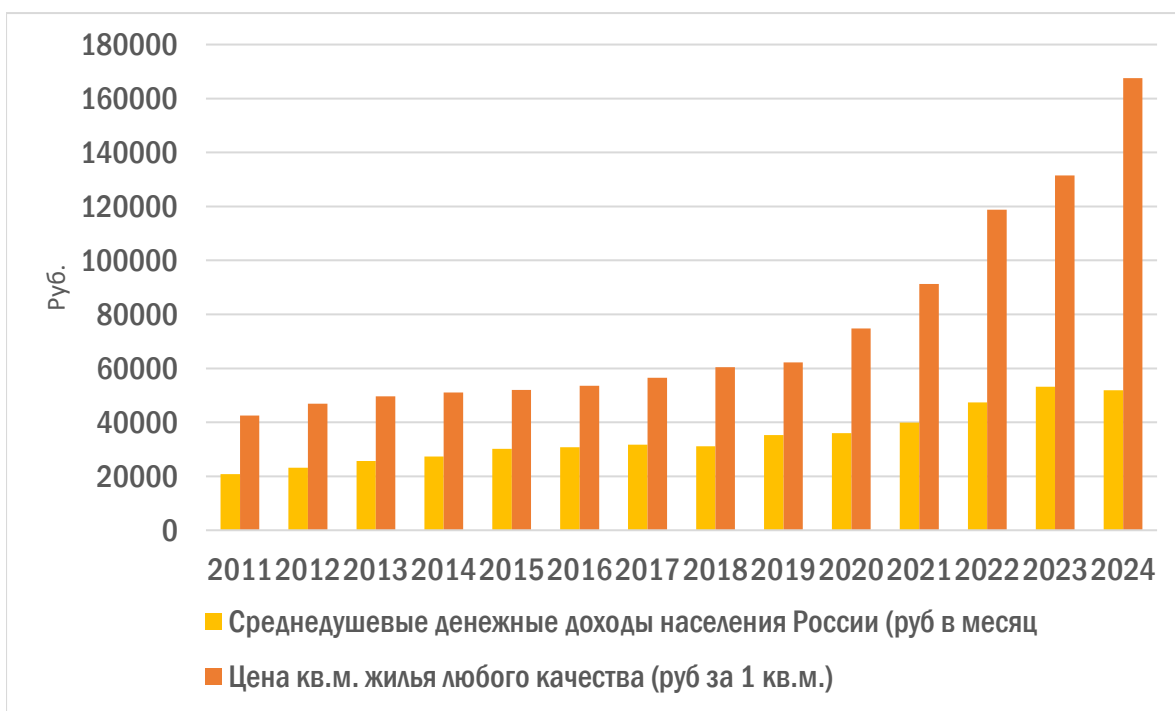
Рис. 4. Себестоимость строительства 1 кв. м. жилья (квартир) в среднем в Российской Федерации



Источники: Росстат, ДОМ РФ

Мы рассчитали индекс доступности 1 кв.м. как количество квадратных метров жилья в квартирах любого качества, которые можно купить на годовой среднедушевой денежный доход (в среднем по России). Для расчета были выбраны данные Росстата (Рис. 5 и Рис 6).

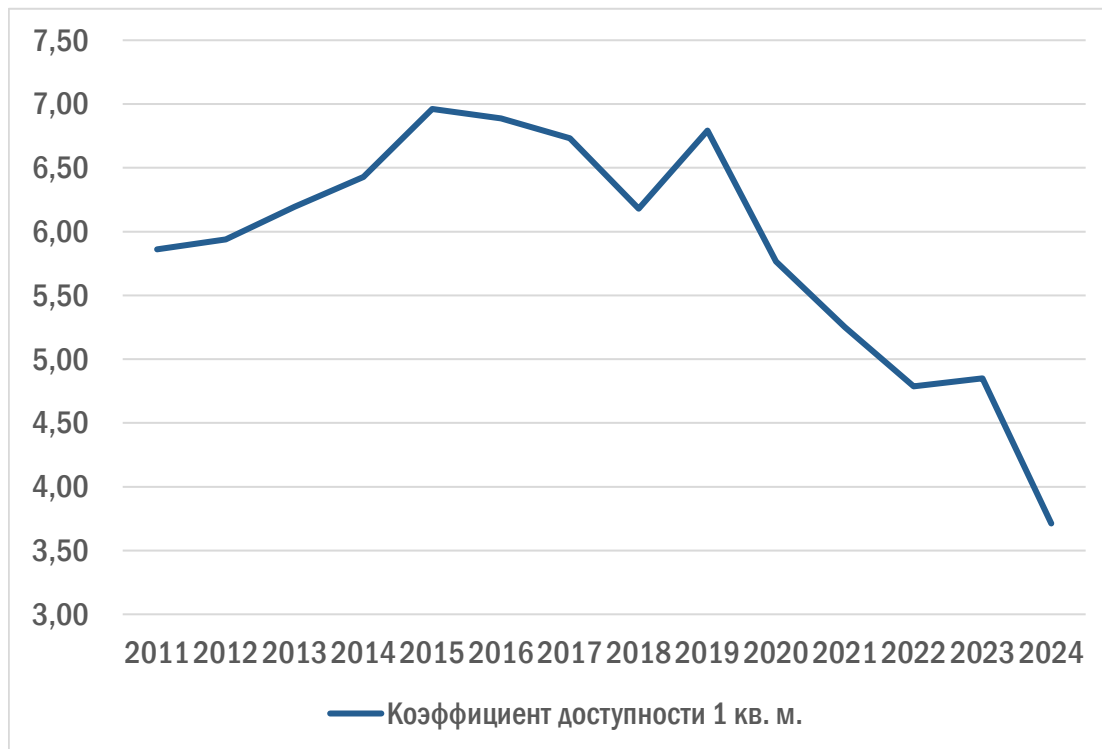
Рис. 5 Стоимость кв. м. и среднедушевые денежные доходы населения России по данным Росстата





Источник: Росстат

Рис. 6 Индекс доступности 1 кв. м.



Источники: Росстат, расчеты НРА

График на рис.6 показывает интересные тренды. До первого структурного кризиса в 2014 году доступность кв. м. неуклонно росла. В период с 2014 по кризис COVID-19 доступность кв. м стагнировала вокруг 6,5 кв. м. в год. Однако после введения льготной ипотеки и перехода к проектному финансированию индекс доступности кв. м. начал быстрое движение вниз. По нашим прогнозам, по итогу 2024 года он может снизиться меньше 4, что начинает угрожать целостности рынка жилой недвижимости.

К похожим выводам приходят аналитики из Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП)¹. Согласно их расчетам, коэффициент доступности жилья ЦМАКП (количество лет окупаемости стандартной квартиры площадью 54 кв.м. за счет собственных средств семьи из 3 человек) на конец 2023 года находился на локальном максимуме.

Устойчивость строительных компаний зависит от снижения доли ипотечных кредитов в их балансе

Соответственно, отмена программы льготной ипотеки в июле 2024 года и реформирование семейной ипотеки приведет к сокращению приобретений площадей в МКД и, с лагом в 6-8 месяцев, к уменьшению объемов жилищного строительства. Это падение может быть скомпенсировано высокой долей семейной ипотеки в общем объеме льготных ипотечных программ. По нашим расчетам, доля семейной ипотеки составляет



45%, доля «льготной ипотеки» – 42% и доля прочих льготных программ – 13%. Рост объемов по «Семейной ипотеке» связан с расширением условий получения жилищного кредита по программе: с декабря 2022 года программа доступна для семей, в которых есть два ребенка младше 18 лет, год рождения больше не имеет значения.

На взгляд НРА, наиболее устойчивыми будут те строительные компании, у которых доля жилья, купленного в ипотеку, будет 50% или менее. Среди крупных застройщиков такой компанией является группа Эталон (у нее доля квартир, купленных в ипотеку, составляет всего 25%). Если для крупных компаний, таких как Самолет или ПИК, высокая доля квартир, купленных в ипотеку, возможно, не будет являться существенным фактором понижения финансовой устойчивости, то у небольших застройщиков это может оказаться критическим.

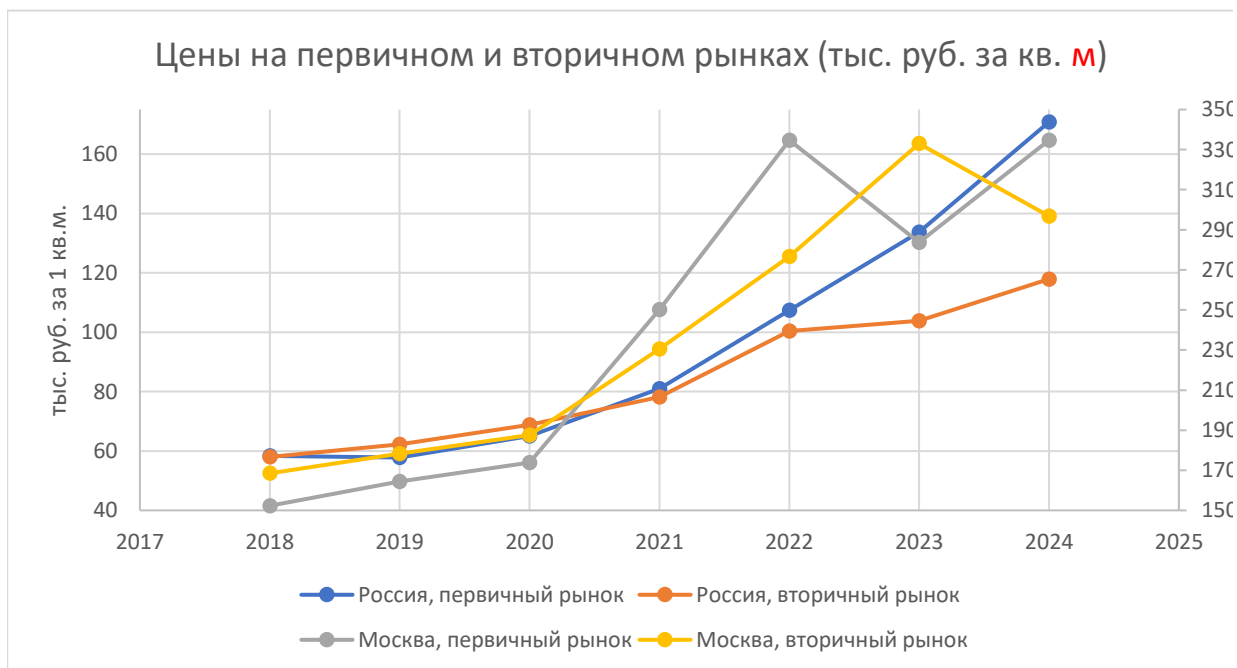
Вторым риском в отрасли мы видим возможное снижение доступности жилья после отмены льготной ипотеки. Наибольший коэффициент доступности жилья за последние несколько лет (Таблица 2) наблюдался в 2022 году (коэффициент доступности жилья рассчитывается как отношение средней рыночной стоимости стандартной квартиры общей площадью 54 кв. м (среднее арифметическое средних цен на первичном и вторичном рынках жилья) к среднему годовому совокупному денежному доходу семьи из 3 человек (2 взрослых и 1 ребенок). Следует также отметить, что коэффициент доступности жилья для населения был существенно выше в 2010 году и равнялся 3,3. Однако снижению доступности жилья будет препятствовать увеличение реального располагаемого дохода населения, поэтому мы полагаем, что в прогнозном периоде 2025-2026 года коэффициент доступности жилья снизится до 3,0-3,2 (уровня 2011-2012 годов).

Третьим фактором риска является ценовой риск (Таблица 3). Рост выдач ипотеки в сочетании с ростом себестоимости строительства 1 кв. м (Таблица 2) привел к существенному росту цен на недвижимость. Особенно очевиден фактор ажиотажного спроса в 2023 и 2024 годах из-за ожиданий отмены части льготных программ и снижения доступности жилья. При этом наблюдается парадоксальная ситуация – из-за льготных программ и роста качества вновь вводимого жилья квартиры в новостройках по стоимости одного квадратного метра обошли квартиры на рынке вторичного жилья (рис. 7). Наибольшим выглядит дисбаланс на первичном и вторичном рынке за первые 5 месяцев 2024 года. Ажиотажный спрос на льготную ипотеку в комбинации с растущими ставками по «обычной» ипотеке привел к существенному росту цен на первичном рынке жилья, в то время как цены на вторичном рынке снижались.

**Таблица 3. Цена 1 кв. м жилья в МКД в России и ключевых регионах (тыс. руб.)**

Показатели	2018	2019	2020	2021	2022	2023	5 мес 2024
ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК							
Жилье стандартного качества (кв.м) вся Россия	55,2	59,2	76,4	92,8	118,2	119,0	143,9
Жилье улучшенного качества (кв.м) вся Россия	58,4	57,8	65,0	81,0	107,4	133,7	170,8
Жилье стандартного качества (кв.м), Москва	112,5	114,2	160,4	231,6	296,1	226,3	268,5
Жилье улучшенного качества (кв.м), Москва	152,3	164,4	173,9	250,2	334,6	283,8	334,7
Жилье стандартного качества (кв.м), Санкт-Петербург	99,0	106,0	118,3	164,2	212,8	205,6	221,0
Жилье улучшенного качества (кв.м), Санкт-Петербург	125,7	134,7	141,4	170,5	243,7	233,1	270,9
ВТОРИЧНОЕ ЖИЛЬЕ							
Жилье стандартного качества (кв.м) вся Россия	50,2	53,1	57,8	65,8	84,8	88,2	98,2
Жилье улучшенного качества (кв.м) вся Россия	58,0	62,2	68,8	78,2	100,4	103,9	117,9
Жилье стандартного качества (кв.м), Москва	151,1	158,5	168,8	232,3	253,2	258,1	285,4
Жилье улучшенного качества (кв.м), Москва	168,5	178,3	187,6	230,6	276,7	333,0	296,8
Жилье стандартного качества (кв.м), Санкт-Петербург	87,6	99,3	102,7	134,7	134,4	167,7	159,8
Жилье улучшенного качества (кв.м), Санкт-Петербург	128,2	119,9	138,	159,8	194,3	176,6	192,4

Источник: Росстат

Рис. 7. Ценовые дисбалансы на рынках первичного и вторичного жилья



Растет риск затоваренности рынка первичного жилья

Наблюдаемый ажиотажный спрос вызывает один из важнейших рисков – риск затоваренности рынка первичного жилья. Доля такого жилья в строящихся МКД продолжает расти, что говорит о возможном снижении объемов жилищного строительства в 2025-2026 годах (рис. 8). Возникает существенный вопрос является такая «затоваренность» положительным фактором, способствующим росту мобильности населения и фактором контроля цен, либо она начинает угрожать кредитному качеству строительных компаний. На наш взгляд, пока угрозы кредитному качеству застройщиков нет, но необходимо производить мониторинг ситуации.

Рис. 8. «Затоваренность» кв.м жилья в новых МКД продолжает расти (%)



Источник: ДОМ РФ

Среди регионов России, город Москва сохраняет свою максимальную привлекательность для застройщиков. Это связано, во-первых, с высоким уровнем реальных располагаемых доходов в регионе и поэтому высокой доли покупок за счет собственных средств. Также «бесконечное» строительство в регионе невозможно за счет дефицита площадей, особенно в пределах «старой Москвы».

Рекорды 2023 в 2024 превысить не удастся

Итоги работы строительного сектора в 2024-2026 году прогнозировать сложно, так как существует высокая неопределенность развития сектора из-за изменений условий семейной ипотеки и окончательной отмены льготной субсидируемой ипотеки (см. Врезку 1)

Врезка 1. После 10 июля 2024 года семейная ипотека распространяется на семьи с детьми, где есть хотя бы один ребенок в возрасте до 6 лет (включительно). Ипотека распространяется на покупку квартиры или жилого дома по договору долевого участия или по договору купли-продажи от застройщика. Также можно получить средства на строительство дома с аккредитованным в конкретном банке подрядчиком с применением эскроу счета. Семьям с двумя и более детьми до 18 лет (не включительно) для приобретения квартиры в строящемся доме по договору долевого участия или договору купли-продажи от застройщика в одном из 35 регионов, или в малом городе.

Из льготных программ продолжает действовать сельская ипотека, предполагающая покупку жилья в небольших населенных пунктах под 3%. Сельская ипотека будет доступна в 2024 году, и ограничений по сроку ее действия пока не установлено.

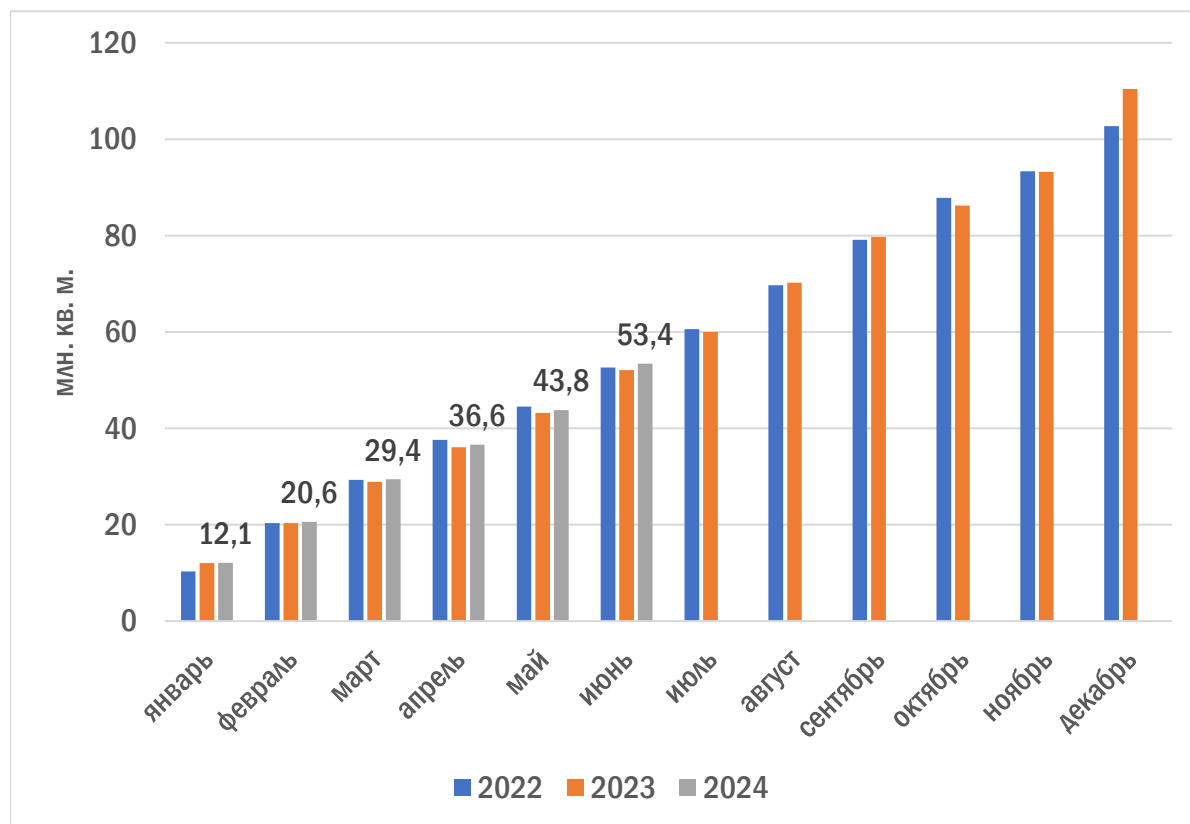
Продолжают также действовать Дальневосточная и IT ипотеки. Ипотека под 2% на покупку жилья в Дальневосточном федеральном округе будет действовать до 2030 года. Эта программа распространяется на покупку жилья в Мурманской и Архангельской областях, на части Карелии, Коми и других территориях Арктики, а ее условия идентичны дальневосточной ипотеке.

IT ипотека под 5% будет действовать до конца 2024 года. IT специалисты до 36 лет могут оформить жилищный заём без учета минимального уровня зарплаты.



На конец июня 2024 года динамика строительства остается положительной, наблюдается рост объемов жилья, находящихся на этапе строительства на 10% квартал к кварталу (Таблица 4). Динамика ввода жилья в целом соответствует месячной динамике ввода жилья годом ранее, однако наблюдается изменение баланса в сторону ИЖС из-за просадки в стартах новых МКД во втором полугодии 2021 года и первых двух кварталах 2022 года (Рис. 9 и 10).

Рис. 9. Ввод жилья в России за январь-апрель 2024 года нарастающим итогом (млн кв.м)



Источник: Росстат, ДОМ РФ,

Новых рекордов в 2024 году по вводу жилья в эксплуатацию не ожидается. Мы ожидаем, что фактический ввод жилья в МКД в этом году составит около 35 млн кв. м, как следует из анализа проектных деклараций по срокам (Таблица 5). Ожидаются хорошие результаты и в ИЖС, здесь фактический объем ввода жилья составит около 60 млн кв. м, Общий ввод жилья составит около 95 млн кв. м, что на 14% ниже показателей (110.4 кв. м). Однако показатели ввода могут приблизиться к объемам 2023 года, если фактический объем ввода жилья в ИЖС приблизится к 75 млн кв. м. По состоянию на 1 мая 2024 года введено МКД в общем объеме 11.2 млн кв. м и ИЖС в общем объеме 25.4 млн кв. м.

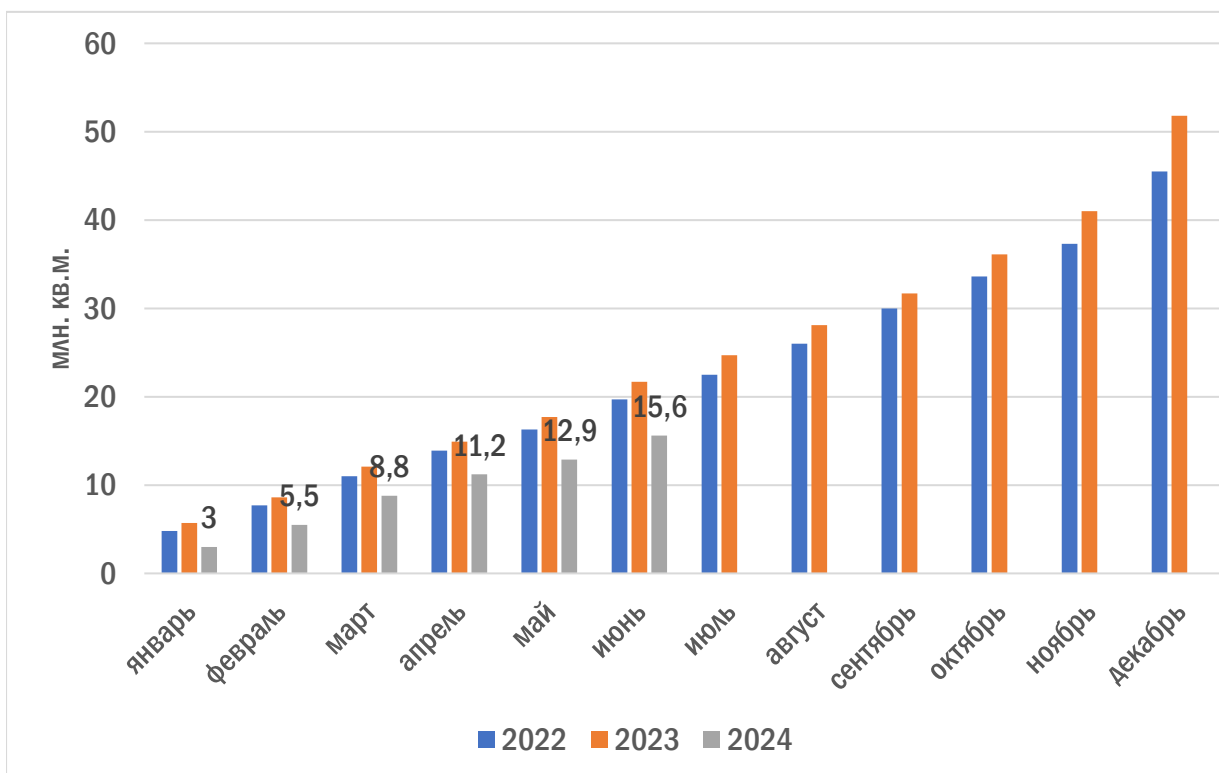
Таблица 4. Динамика строительства новых МКД



Показатели	1 кв. 2023	2 кв. 2023	3 кв. 2023	4 кв. 2023	1 кв. 2024	2 кв. 2024	Прогноз 2024
Объемы строящегося жилья в МКД застройщиками – юридическими лицами (млн кв.м) на конец периода	98	101	105	106	108	115	121
Проданная площадь в МКД (млн кв. м) на конец периода	29	30	33	34	35	40	45
Объем ввода жилья в МКД (млн кв. м), нарастающим итогом	12	22	31	52	9	16	35
Объем ввода жилья в ИЖС (млн кв. м), нарастающим итогом	17	30	48	59	21	38	60

Источники: ДОМ РФ, расчеты НРА

Рис. 10. Ввод жилой площади в МКД, нарастающим итогом (млн кв. м.)



Источники: Росстат, ДОМ РФ

Таблица 5. Плановые сроки ввода строящегося жилья по существующим проектным декларациям на конец июня 2024 года

Показатели	2024	2025	2026	2027	2028	2029+
Прогнозируемые объемы ввода в МКД застройщиками – юридическими лицами (млн кв.м.) на конец периода	35	43	29	12	3	2
Проданная площадь	62%	37%	26%	10%	3%	1%

Источник: ДОМ РФ, оценки НРА

✓ Производственные индикаторы металлопроката и бетона подтверждают «охлаждение» строительного рынка

Обратимся к перспективным индикаторам. В сталелитейной отрасли, которая традиционно быстрее реагирует на текущую ситуацию на строительном рынке, уже фиксируется стагнация за первые пять месяцев года. Выплавка стали за этот период сократилась на 3% к 5 месяцам 2023 года, а выпуск сортового проката сократился на 2% до 26.8 миллионов тонн за сопоставимый период прошлого года. Если в 2023 году производство стальной арматуры превысило 12 миллионов тонн, из которых на внутреннем рынке было потреблено около 10 миллионов тонн (около 2 миллионов тонн было отправлено на экспорт), то в 2024 году вероятно снижение выпуска арматуры до 11.5 млн т (падение на 4%). На фоне проблем у субподрядчиков, связанных с высокими ставками привлечения средств и дефицитом дешевой рабочей силы, в связи с ужесточением миграционного контроля, можно ожидать замедления строительной отрасли и, как следствие, снижения производства арматурного проката. По цементу также ожидается 5%-7% снижение объемов производства в 2024 году до 58-60 миллионов тонн в 2024 с 63 миллионов тонн в 2023 году, по тем же причинам, что и для арматурного производства.

Планируемые вводы МКД в 2024-2026 годах по федеральным округам

Согласно анализу проектных деклараций и предположению о выходе новых проектов в стройку, а также на основании прогнозов ключевых застройщиков мы сформировали прогноз ввода МКД в эксплуатацию (Таблица 6).

Округ	Прогноз 2024	Прогноз 2025	Прогноз 2026
Центральный ФО	12587	13426	12060
Москва	6300	6100	6500
Московская область	3500	3600	2700
Белгородская область	90	120	100
Брянская область	150	221	100
Владимирская область	250	250	200
Воронежская область	700	800	500
Ивановская область	110	170	120
Калужская область	150	150	130
Костромская область	44	90	50
Курская область	140	100	80
Липецкая область	201	200	200
Орловская область	130	210	150
Рязанская область	200	300	350
Смоленская область	80	185	120
Тамбовская область	32	130	160
Тверская область	140	220	150
Тульская область	190	580	200
Ярославская область	180	360	250
Северо-Западный ФО	4488	5476	4746
Санкт-Петербург	2300	2600	2200
Ленинградская обл.	900	1500	1200
Архангельская обл.	120	210	250
Вологодская область	500	240	300
Калининградская обл.	450	550	400
Мурманская обл.	10	50	50
Ненецкий АО	7	15	15
Новгородская обл.	20	50	50
Псковская обл.	90	110	120



Карелия	50	100	80
Коми	41	51	81
Южный ФО	3331	4777	5840
Ростовская обл.	1000	1100	1500
Волгоградская обл.	310	430	280
Краснодарский край	2500	2700	3200
Севастополь	35	45	45
Адыгея	140	170	170
Калмыкия	6	22	45
Республика Крым	190	310	600
Северо-Кавказский ФО	886	1100	1210
Чеченская республика	50	200	100
Ставропольский край	310	500	450
Северная Осетия	120	140	150
Ингушетия	30	20	20
Дагестан	250	160	250
Карачаево-Черкессия	25	20	90
Кабардино-Балкария	101	70	150
Приволжский ФО	4834	6703	6050
Кировская обл.	70	260	140
Нижегородская обл.	240	480	400
Оренбургская обл.	150	200	180
Пензенская обл.	290	560	450
Пермский край	500	720	450
Башкортостан	800	980	1100
Марий Эл	87	120	200
Мордовия	82	60	80
Татарстан	1000	1200	1600
Самарская обл.	600	650	550
Саратовская обл.	289	228	100
Удмуртская респ.	406	620	400
Ульяновская обл.	100	225	200
Чувашская респ.	220	400	200
Уральский ФО	3616	5052	4000
Свердловская обл.	1700	2047	1800
Челябинская обл.	450	670	400
Курганская обл.	130	220	100
Тюменская обл.	1000	1700	1500
ХМАО	260	330	100
ЯНАО	76	85	100
Сибирский ФО	2309	3803	3385
Новосибирская обл.	890	1600	1500
Алтайский край	90	330	330
Иркутская обл.	230	420	300
Кузбасс	221	238	200
Красноярский край	529	620	550
Омская обл.	150	190	250
Алтай	7	5	25
Тыва	18	73	90
Хакасия	90	125	100
Томская обл.	84	202	40
Дальневосточный ФО	1317	2031	2400
Амурская обл.	110	140	180
Забайкальский край	95	105	80
Камчатский край	8	12	30
Магаданская обл.	48	10	20
Приморский край	403	927	1100
Бурятия	71	160	180
Якутия	142	190	250
Сахалинская обл.	103	170	60
Хабаровский край	335	315	500
Чукотка	2	2	2
Прочие регионы	1500	2632	3309
Итого МКД	34868	45000	43000

Источник: ДОМ РФ, прогнозы НРА

☑ **Индивидуальное жилищное строительство – высокие объемы в 2024 году, охлаждение в 2025-2026 годах**

Активное развитие ИЖС с 2022 года по июнь 2024 года связано в первую очередь с распространением льготной ипотеки на строительство частного дома собственными силами (хозспособом), единовременным получением ипотеки на ИЖС (не траншами), а также выдачей ипотеки на ИЖС без дополнительного обеспечения на период стройки, под залог земельного участка. Важную роль играет и цена: в апреле 2024 года медианная стоимость 1 кв. м на первичном и вторичном рынке составляла около 145 тыс. рублей и 98 тыс. рублей соответственно, на рынке ИЖС средняя цена квадратного метра в России составляет около 55 тыс. рублей за квадратный метр.

Дополнительным «толчком» для развития рынка ИЖС стала его «цивилизованность»: теперь ипотеку на строительство частного жилого дома с подрядчиком теперь оформляют, как и ипотеку на жилье в строящемся многоквартирном доме, с использованием счета эскроу (эта новация активно развивается с октября 2023 года). Как и в случае с МКД, этот инструмент призван защитить заказчика, если подрядчик не выполнит свои обязательства.

Однако после ожидаемого прекращения льготной ипотеки «на общих условиях» в июле 2024 года мы ожидаем замедления роста и в этом сегменте. Основными драйверами здесь останутся семейная и сельская ипотека. Точные прогнозы пока делать рано, но мы полагаем, что объемы строительства в ИЖС в 2025-2026 годах будут стагнировать на уровне 65-70 млн кв. м в год.

Итоговый прогноз НРА на 2024-2026 годы в сегменте жилищного строительства

Мы используем следующие предположения для оценки потенциальных параметров рынка жилой недвижимости:

1. Объемы строительства в 2025-2026 годах будут сокращаться на фоне «затоваривания» рынка. Однако на объемы вводов жилой недвижимости это повлияет только уже за горизонтом прогнозного периода, так как строительный цикл занимает, как правило, от 24 до 36 месяцев.
2. «Затоваривание» рынка приведет к увеличению доли непроданных МКД до 65% с текущих 55%. Это может негативно сказаться на уровне цен в 2025 году. Прогнозы цен на 2024-2026 представлены в таблице 2.20.
3. Напротив, рост цен на материалы в ИЖС и перевод ИЖС на эскроу-счета приведут к росту стоимости кв. м этой недвижимости (таблица 7).
4. Важнейшим фактором роста рынка жилья останется индивидуальное жилищное строительство, однако рост в 2025 и 2026 годах, скорее всего, сменится стагнацией на фоне корректировки льготных ипотечных программ и роста стоимости строительства.



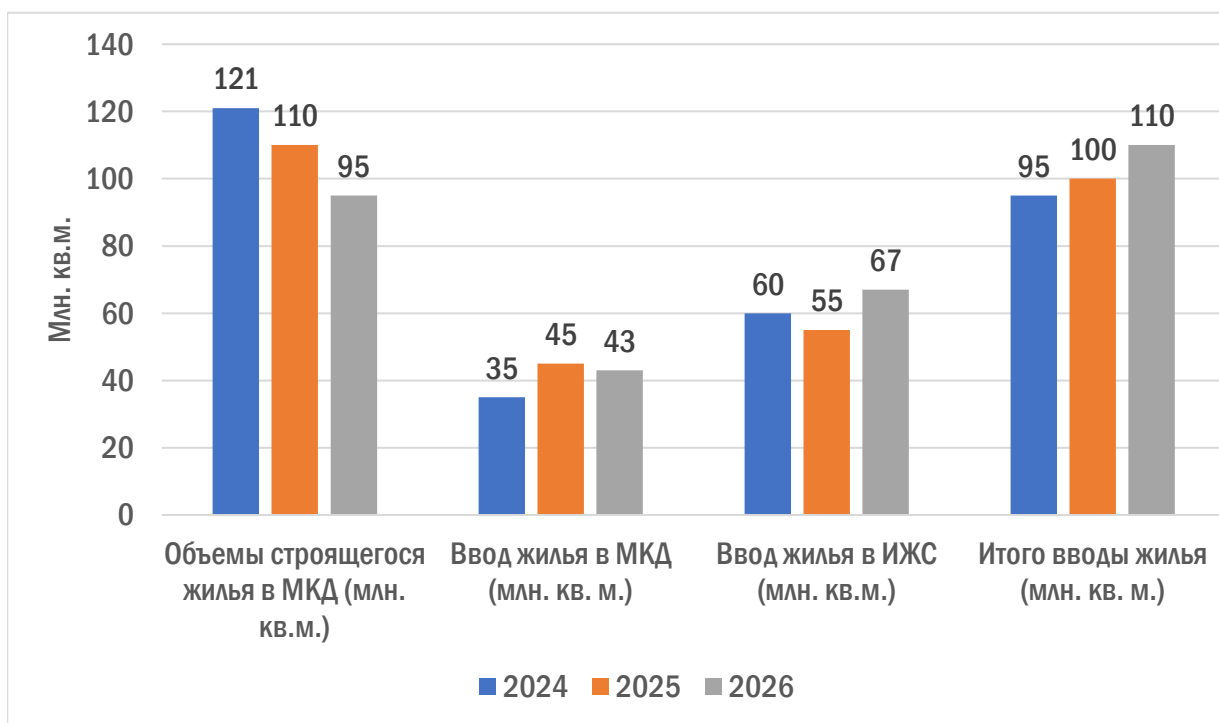
Таблица 7. Прогнозы цен за кв. м в прогнозном периоде (тыс. руб. за кв. м)

Показатели	2024	2025	2026
ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК			
Жилье стандартного качества, вся Россия	145	135	132
Жилье улучшенного качества, вся Россия	174	162	159
Жилье стандартного качества, Москва	260	242	250
Жилье улучшенного качества, Москва	320	298	310
Жилье стандартного качества, Санкт-Петербург	219	210	215
Жилье улучшенного качества, Санкт-Петербург	268	250	260
ИЖС, вся Россия	72	80	82
ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК			
Жилье стандартного качества, вся Россия	84,8	88,2	98,2
Жилье улучшенного качества, вся Россия	100,4	103,9	117,9
Жилье стандартного качества, Москва	253,2	258,1	285,4
Жилье улучшенного качества (кв.м), Москва	276,7	333,0	296,8
Жилье стандартного качества, Санкт-Петербург	134,4	167,7	159,8
Жилье улучшенного качества, Санкт-Петербург	194,3	176,6	192,4
ИЖС, вся Россия	55	62	68

Источник: прогнозы НРА

Полный прогноз объемов строительства в 2024-2026 годах представлен на рис. 11.

Рис. 11. Прогноз по жилому строительству в 2024-2026 годах



Источник: прогнозы НРА

Ожидаемая консолидация в секторе жилищного строительства

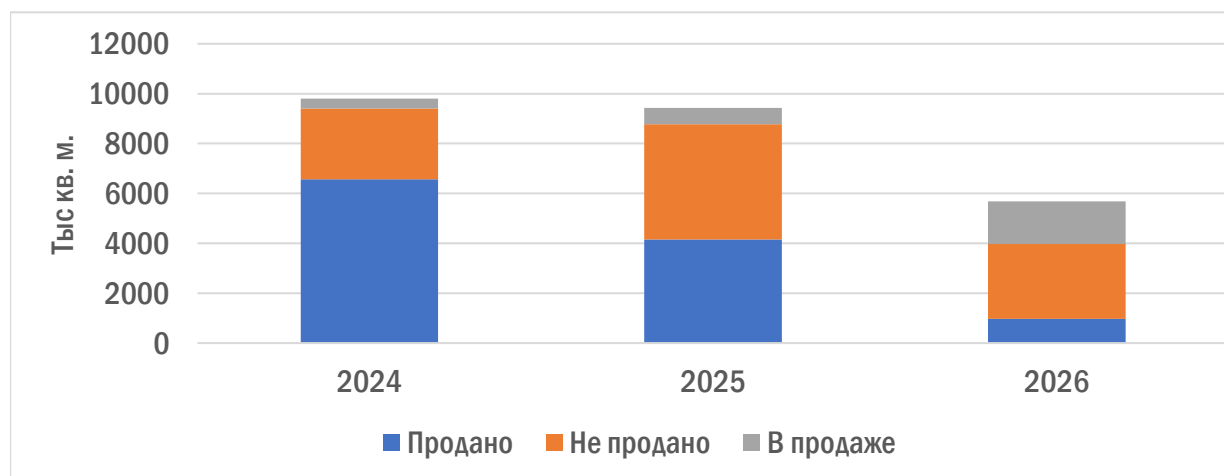
Заградительные ставки по ипотеке на фоне высокой ключевой ставки капля за каплей начинают оказывать разрушительное действие на рынок, причем оно идет именно через средних и малых застройщиков, у которых мало возможностей привлечь финансовые ресурсы по более низким ставкам либо заложить свои растущие финансовые издержки в стоимость работ. В связи с этим по крупным застройщикам картина их кредитного качества пока выглядит благоприятной, однако в первичных звеньях строительства уже начинают ощущаться проблемы дефицита оборотных средств и высокой стоимости кредитных ресурсов на развитие. Поэтому на строительном рынке мы ожидаем продолжения консолидации в виде поглощения мелких застройщиков крупными. Такая ситуация, в первую очередь, будет складываться в «перегретых» регионах, где предложение превышает спрос. Кредитное качество девелоперов может ухудшиться на фоне ожидаемого снижения непосредственно продаж. Если сейчас объемы непроданного жилья (из числа продаваемого) составляют около 55%, то в 2025 году эта цифра может вырасти чуть ли не до 65%. Поэтому следует обращать внимание на методы управления ликвидностью компаний и на их маржинальность.

Рынки в фокусе: Москва

В Москве мы ожидаем ввод в 2024 году около 6.3 млн кв. м новой недвижимости. Ожидается, что в старых границах столицы будет сдано в эксплуатацию 136 корпусов массовых МКД в 53 жилых и апарт-комплексах, большинство из них в классе комфорт.

Также будут полностью или частично сданы 55 проектов бизнес-класса и 45 элитных и премиальных проектов (Рис. 12)

Рис. 12. Уровень реализации жилья в МКД в Москве и в Московской области

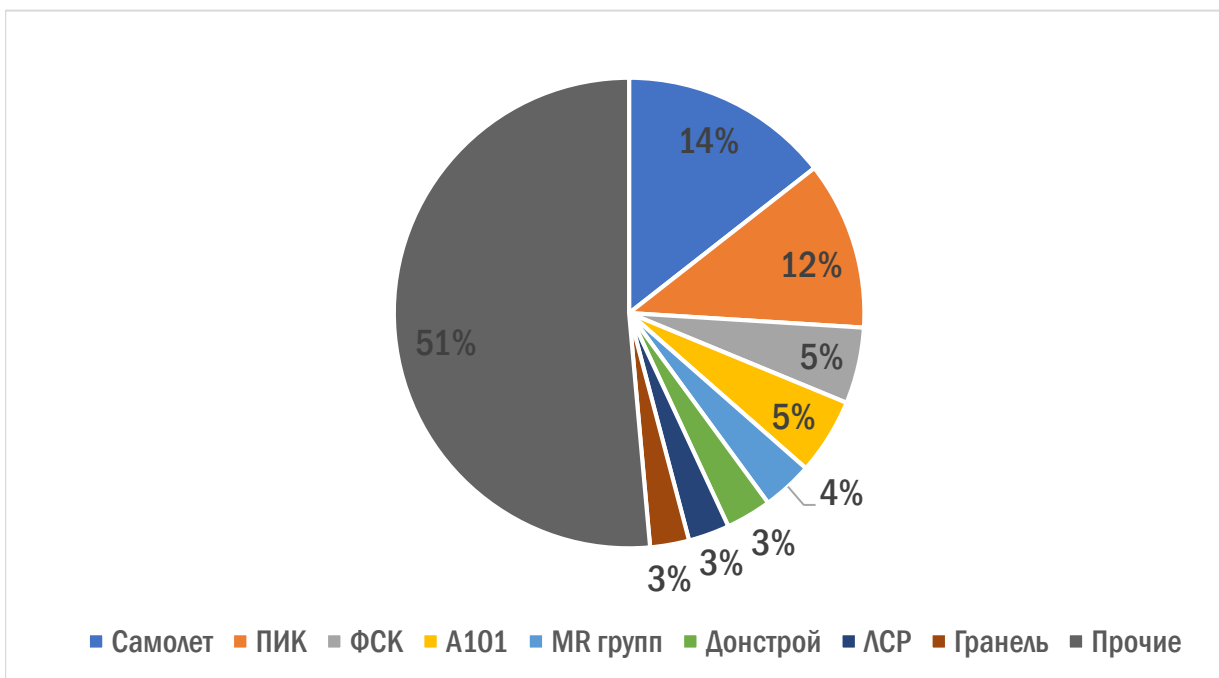


Источник: ДОМ РФ, прогнозы НРА



На конец июня 2024 года в стадии строительства в Москве и Московской области находится около 28 млн кв. м жилой недвижимости на разной стадии готовности, продажи открыты в 23 млн кв. м недвижимости в МКД (Рис. 13). Непосредственно в Москве строится около 18 млн кв. м жилья.

Рис. 13. Жилая недвижимость в Москве и Московской области в стадии строительства



Источник: ДОМ РФ

В январе-июне 2024 года наблюдалось устойчивое количество новых договоров о долевом участии в Москве, однако дальнейшие месяцы покажут реакцию рынка первичного жилья на определенное сокращение льготной ипотеки (Рис. 9)

Рис. 9. Число действующих ДДУ в г. Москва



Мы полагаем, что важно увеличить количество доступного нового жилья на рынке, чтобы у людей был выбор. Это поможет сдерживать рост цены на недвижимость и даст людям возможность легко переезжать из региона в регион. Последнее особенно важно, потому что во многих отраслях не хватает сотрудников из-за наблюдающегося кадрового дефицита

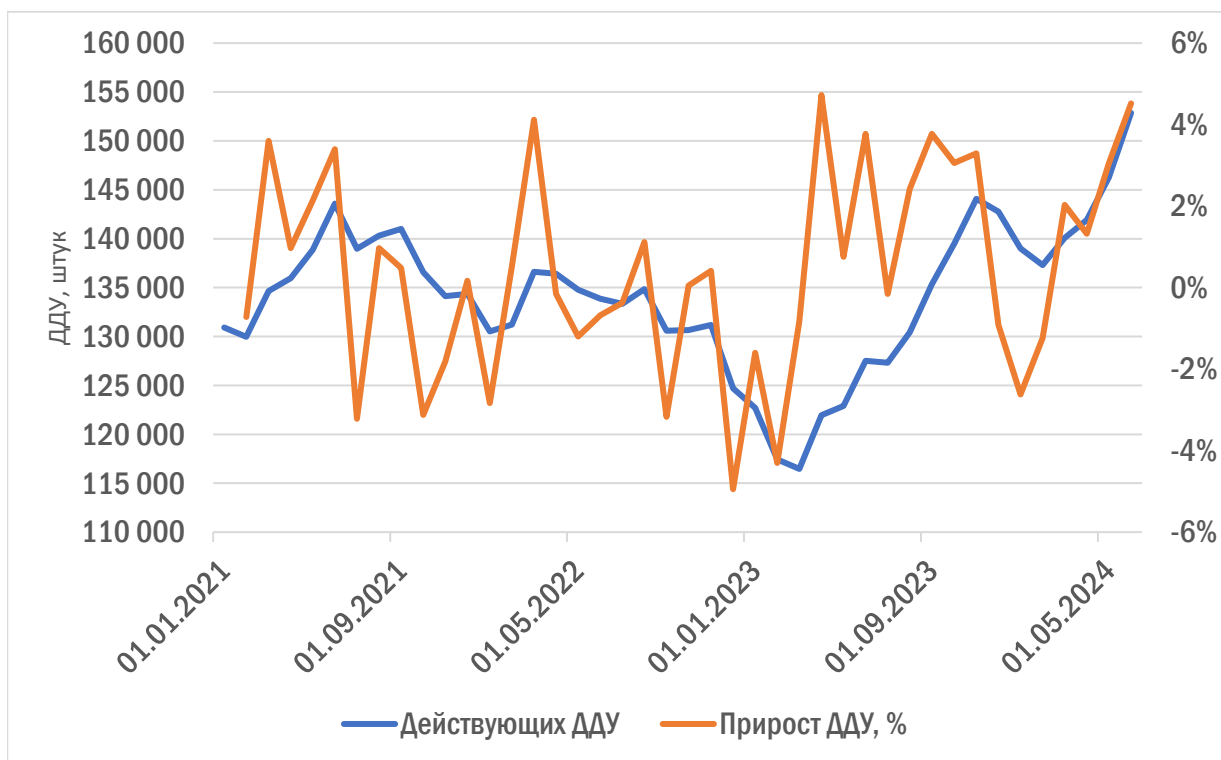
Ключевой риск отрасли мы видим, что после отмены льготной субсидируемой ипотеки и реформирования других льготных программ (семейной, Дальневосточной и IT-ипотек) объем нового строительства начнет снижаться (Таблица 2).

Таблица 2. Параметры приобретения жилья в МКД за счет ипотеки

Показатели	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Приобретено МКД за счет ипотеки (ДДУ или эскроу), млн кв. м	19	17,6	25	24,2	20,7	34,6
Приобретено МКД за счет собственных средств (ДДУ или эскроу), млн кв. м	12,7	16,7	12,9	19,8	12,8	14,7
Доля МКД, приобретенных в ипотеку (%)	60	51	66	55	62	70

Источники: Банк России, ДОМ РФ

Действительно, в период COVID-19 меры государственной властей по введению субсидируемых программ было правильным решением, так как они послужили важным стимулом спроса на новое жилье в кризисный период и помогли строительной отрасли нарастить объемы. Однако продолжительный период действия льготных ипотечных программ (на наш взгляд, часть их следовало отменить еще в 2021 году когда рост цен на жилье стал превышать индекс потребительский цен), а также совпадение двух событий – введение льготной ипотеки и прекращение применения схем долевого строительства привело к резкому подорожанию жилья. Еще одним фактором увеличения цен являлось удорожание стоимости строительства. Значимость этого фактора возросло в период COVID-19 и значительно усилилось в ситуации структурного кризиса начиная с 2022 года (рис. 4).

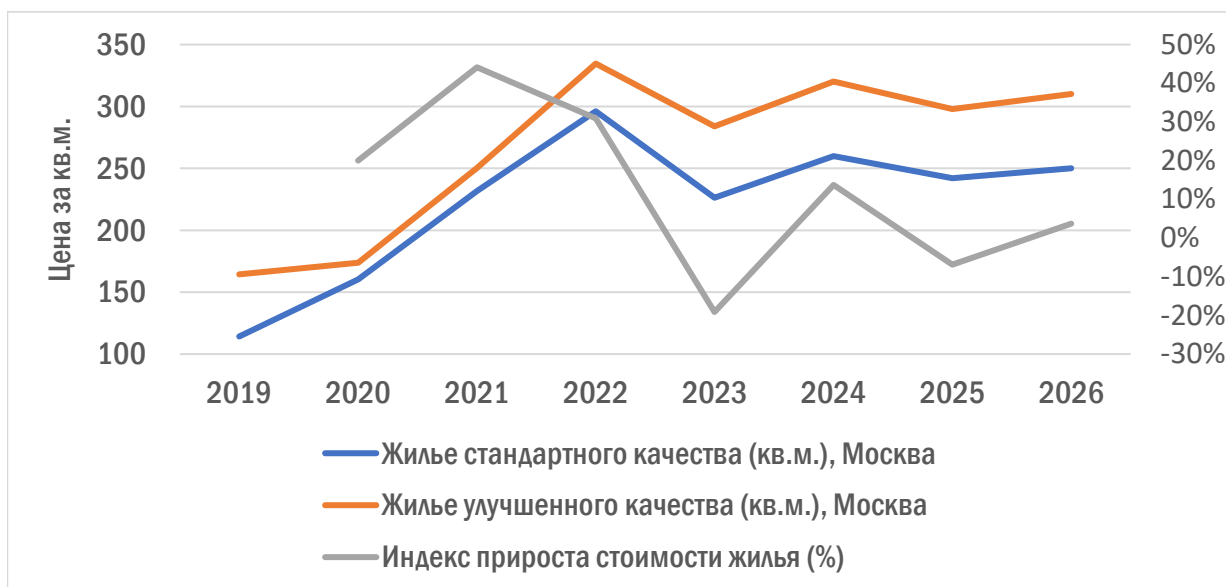


Источник: ДОМ РФ

Наиболее востребованным форматом в столице становится жилье небольшого формата, которое покупается либо молодыми семьями, либо для сдачи в аренду. Застройщики применяют различные способы предоставления скидок либо долгосрочных рассрочек, чтобы нивелировать эффект подорожавшей ипотеки, и пока это позволяет поддерживать спрос.

Цены на первичном рынке Москвы, скорее всего, стагнируют в 2024 и 2025 годах, однако существенного понижения, скорее всего, не произойдет из-за высокой стоимости земельных участков и самого строительства (Рис. 10). Разрыв между ценами первичного и вторичного жилья, скорее всего, сохранится; драйвером этого разрыва может являться существенная разница в качестве между первичным и вторичным жильем (особенно старых серий).

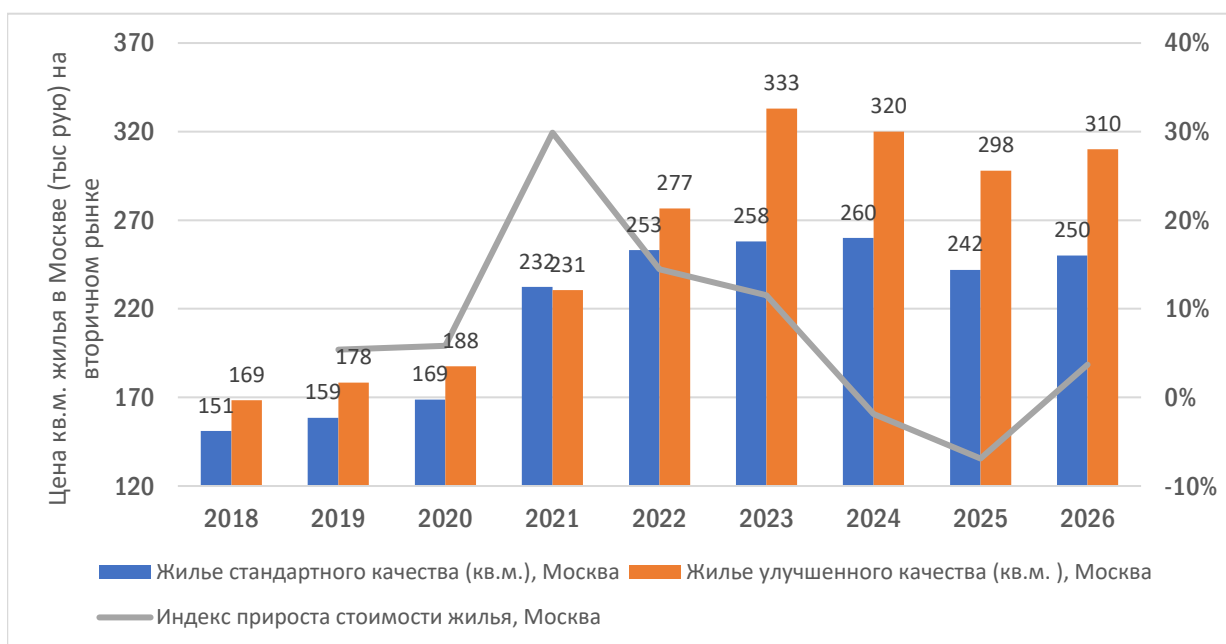
Рис. 10. Цены квадратного метра в Москве на первичном рынке



Источник: Росстат, прогнозы НРА

Цены на вторичном рынке Москвы будут продолжать тенденцию к вялому понижению во второй половине 2024 года и 2025 года, но могут перейти к росту в 2026 году по мере снижения ключевой ставки и возвращения «жизни» в ипотечное кредитование на вторичном рынке. НРА ожидает снижения цен на вторичном рынке в регионе до 240-250 тыс. рублей «стандартного» качества и до 260-270 тыс. рублей «улучшенного качества».

Рис. 11. Цены квадратного метра в Москве на вторичном рынке

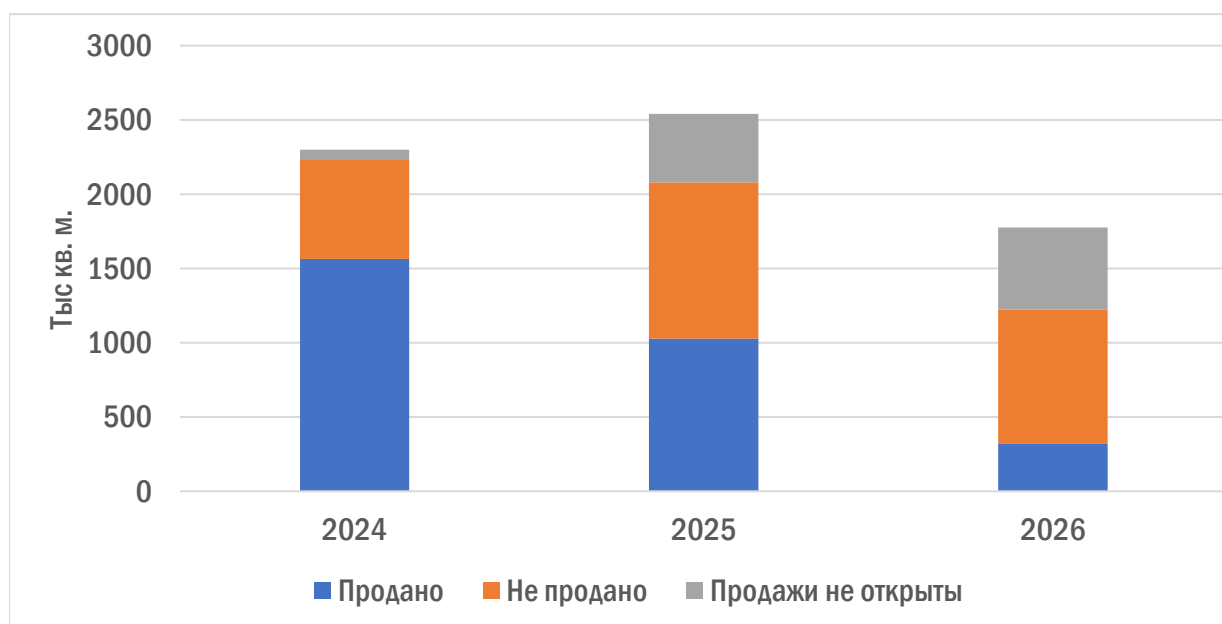


Источник: Росстат, прогнозы НРА

Рынки в фокусе: Санкт-Петербург

В Санкт-Петербурге мы ожидаем ввод в 2024 году около 2,3 миллионов кв.м жилой площади в МКД. Проблемой Санкт-Петербурга остается умеренный рост располагаемых доходов населения, но главное – недостаток жилищного строительства в привлекательных локациях (особенно в центре и в районах «ржавого пояса»). Также сильно тормозят интерес к новым покупкам и низкие темпы строительства метро в городе, а также вялая модернизация системы общественного транспорта, особенно на окраинах. Наконец, низкая доходность от аренды, в сравнении с банковскими депозитами и другими инструментами финансового рынка, делает инвестиционные покупки жилья в Санкт-Петербурге финансово неинтересными (Рис. 12). На конец июня 2024 года в стадии строительства в Санкт-Петербурге находится около 6.6 млн кв. м жилья в МКД, из которого продано около 2.5 млн кв.м.

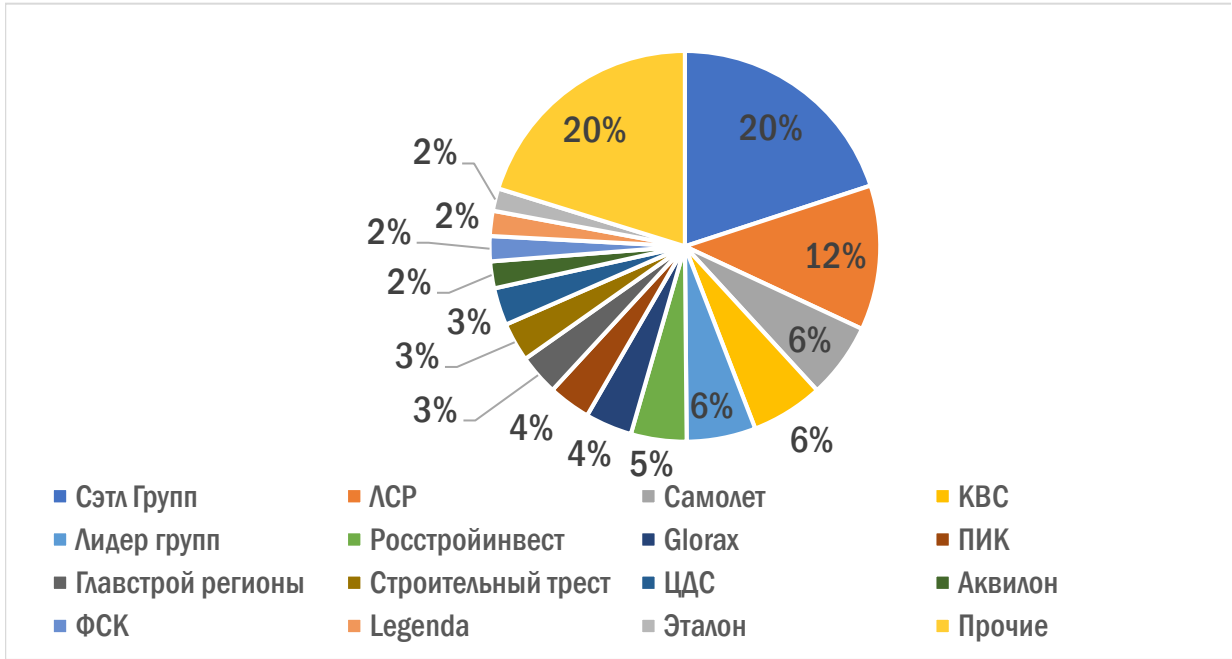
Рис. 12. Уровень реализации жилья в МКД в Санкт-Петербурге



Источник: Дом РФ, прогнозы НРА



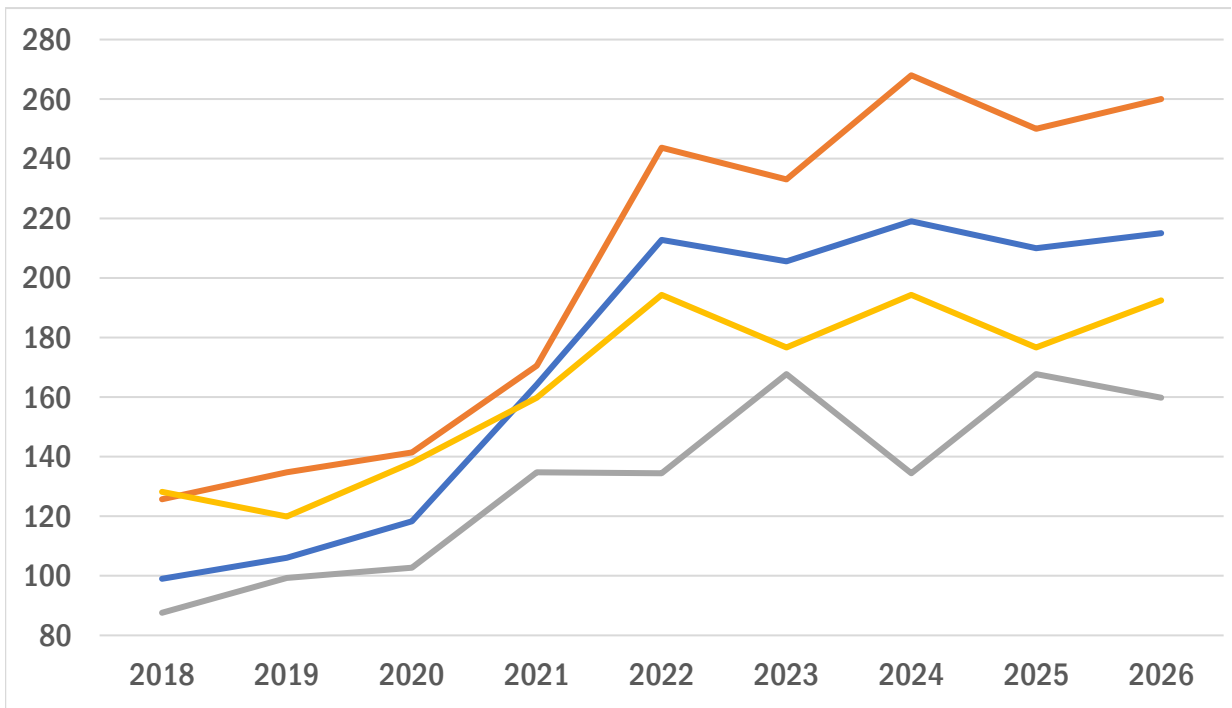
Рис. 13. Объемы строительства жилья в Санкт-Петербурге по застройщикам



Источник: ДОМ РФ, прогнозы НРА

Цены на первичное и вторичное жилье в Санкт-Петербурге, также как и в Москве, скорее всего, будут стагнировать в 2024-2026 годах (Рис. 14).

Рис. 14. Цены на жилую недвижимость в МКД (тыс. руб. за 1 кв. м в Санкт-Петербурге)



Источник: Росстат, прогнозы НРА

В пессимистическом сценарии цены в городе могут снизиться на 7%-10% в 2025 году.

Есть ли безопасная альтернатива ипотечным программам?

Как уже было сказано ранее, длительное продление льготной субсидируемой ипотеки привело к значительным дисбалансам на рынке жилой недвижимости. В первую очередь, это выразилось в рекордном росте цен на недвижимость, особенно в сегменте первичного жилья, а также в ценовых диспропорциях на первичном и вторичном рынках. Однако наибольшую тревогу вызывает снижение доступности квадратного метра жилья, которое достигло минимального уровня с 2011 года. Если жесткая денежно-кредитная политика будет сохраняться и льготные ипотечные программы будут ужесточены, это может негативно повлиять на объем продаж жилья, что, в свою очередь, может снизить кредитное качество строительных компаний. Также, вызывает опасение существенная доля инвестиционного жилья, накопившегося у населения и, в меньшей степени, у компаний. В текущих условиях его практически невозможно продать без существенных убытков. Сложившаяся ситуация обсуждалась на Финансовом Конгрессе в Санкт-Петербурге. Как отметил в выступлении на пленарном заседании глава Сбера ««Сейчас мы, я думаю, пару лет "поболеем" на рынке ипотеки, чтобы привести рынок в нормальное состояние. "Болезнь" будем все вместе — будет дальше нарушаться доступность жилья, девелоперам будет тяжело, и банкам будет непросто» (цитата по «Коммерсанту»). Какие же есть возможные альтернативы льготной ипотеки?

Траншевая ипотека. Данная программа более выгодна для покупателей жилья, поскольку она предусматривает выдачу банком займа клиенту на приобретение строящегося жилья частями, которые переводятся на счет застройщика. Общая сумма делится на несколько траншей таким образом, чтобы до момента ввода новостройки в эксплуатацию клиент имел минимальный платеж по кредиту. Эта схема поддерживает продажи на первичном рынке и предотвращает его коллапс, однако она невыгодна для застройщиков. По этой причине мы считаем, что данная схема не является оптимальной для рынка в настоящее время, так как она вынуждает застройщиков, особенно в условиях роста себестоимости строительства, повышать цены. Вместо спасения рынка мы можем получить разрушение рынка недвижимости.

Рассрочка от застройщика. В данной ситуации продавец предлагает покупателю долгосрочную рассрочку (например, до момента ввода первичного жилья в эксплуатацию). Преимущество этой схемы заключается в уменьшении переплаты за жилье (в условиях жесткой денежно-кредитной политики – в разы), однако недостатки ее аналогичны недостаткам траншевой ипотеки – это повышение стоимости квартиры. Застройщики в прошлом уже использовали такую маркетинговую стратегию, но она не принесла значительного облегчения жизни покупателя.

На наш взгляд более привлекательными выглядят либо схема лизинга жилья с правом выкупа, либо накопительные схемы.



Лизинг жилья с правом выкупа мог бы подойти сегменту эконом и комфорт класса. Согласно условиям договора лизинга, арендатор осуществляет внесение арендных платежей и выкупной стоимости в рассрочку. После выплаты всей суммы за квартиру, между сторонами заключается договор купли-продажи, в результате которого квартира переходит в собственность арендатора. Для обеспечения эффективности данной схемы необходимо заключение договора лизинга на срок более 10 лет с минимальным первоначальным взносом.

Накопительная схема сейчас видится нам наиболее реальной альтернативой льготных ипотек. Ее преимущество – низкие риски возникновения ценовых дисбалансов. Данная модель предполагает создание специализированных счетов для потенциальных покупателей недвижимости, на которых они могут аккумулировать необходимые финансовые ресурсы посредством внесения первоначального взноса или регулярных платежей. В свою очередь, ссудо-сберегательные учреждения обеспечивают начисление процентов на внесенные средства, сопоставимых с процентными ставками банковских депозитов. При достижении определенной суммы, например, 50% от стоимости жилья, владелец счета получает возможность осуществить сделку по приобретению недвижимости. Преимущества данной модели заключаются в ее способности обеспечить низкорисковый подход к финансированию жилищного строительства, а также стать дополнительным источником долгосрочных инвестиций для национальной экономики. Простота и прозрачность предлагаемого механизма, а также его успешное применение в ряде зарубежных стран (в основном в европейских), позволяют оценить вероятность его эффективного внедрения на российском рынке как высокую.

[Контакты для СМИ](#)

E-mail: pr@ra-national.ru

[Клиентская служба](#)

Тел. +7 (495) 122-22-55,

E-mail: commercial@ra-national.ru

СЕРГЕЙ ГРИШУНИН

Управляющий директор рейтинговой службы НРА

E-mail: grishunin@ra-national.ru



Национальное Рейтинговое Агентство

115191, г. Москва, Гамсоновский пер., д.2, стр.7 тел./факс:

+7 (495) 122-22-55

www.ra-national.ru

Ограничение ответственности Агентства

© 2024

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности.

ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.